

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 982 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持重庆市城市建设投资（集团）有限公司2002年度15亿元企业债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十六日
评级业务专用章

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

重庆市城市建设投资（集团）有限公司跟踪评级报告

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
02 重庆城投债	15 亿元	2002/12/9~2012/12/9	AAA	AAA

跟踪评级时间：2011 年 12 月 26 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年
现金类资产(亿元)	137.23	138.82
资产总额(亿元)	650.64	727.38
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	239.15	283.42
长期债务(亿元)	293.38	333.23
全部债务(亿元)	315.30	362.99
营业收入(亿元)	7.62	9.67
利润总额(亿元)	1.89	3.90
EBITDA(亿元)	2.60	4.69
经营性净现金流(亿元)	-9.49	0.08
营业利润率(%)	29.23	36.37
净资产收益率(%)	0.68	1.17
资产负债率(%)	63.24	61.04
全部债务资本化比率(%)	56.87	56.15
流动比率(%)	277.55	310.61
全部债务/EBITDA(倍)	121.11	77.32
经营现金流流动负债比(%)	-8.16	0.07

分析师

刘俊宏

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

重庆市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）是重庆市政府授权的国有独资公司，是重庆市城市基础设施建设的主体，业务经营具有一定垄断性。跟踪期内，重庆市经济快速发展，政府财政收入持续提升，公司继续承担着重庆市基础设施建设、土地储备等工作，资产规模稳步增长，政府对公司的财政支持力度大。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务负担偏重、房地产市场波动等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

重庆市作为西部唯一的直辖市，财政实力强，未来随着地区经济的不断增强，公司外部经营环境有望进一步改善。公司发行的“02重庆城投债”由中国银行股份有限公司授权其重庆市分行提供无条件不可撤销连带责任担保。经联合资信公开评级，中国银行主体长期信用等级为AAApi，担保实力强，对“02重庆城投债”信用水平提升作用大。

综合考虑，联合资信维持“02重庆城投债”AAA的信用等级。

优势

1. 重庆市经济发展较快，对地区基础设施建设需求逐步加大，公司未来发展空间较大。
2. 公司作为重庆市城市基础设施建设的投融资主体，经营垄断优势突出。
3. 重庆地区财力稳步提升，对公司资金支持力度进一步加大，公司权益资本增加，资产质量提升。
4. 中国银行担保实力强，能够有效提升“02重庆城投债”的信用水平。

关注

1. 公司其他应收款规模大。
2. 公司债务规模有所扩张，债务负担偏重。
3. 公司投资支出大，存在一定筹资压力。
4. 公司整体盈利能力较弱。

一、企业基本情况

重庆市城市建设投资(集团)有限公司(以下简称“公司”)原名重庆市城市建设投资公司,系经重庆市人民政府批准设立,授权筹集、管理城市建设资金的国有独资专业投资公司,成立于1993年2月。截至2010年底,公司注册资本为60亿元,重庆市国资委持有公司100%的权益。2011年4月,公司名称更为现名。

公司是重庆市政府主要的投融资平台之一,从事城市基础设施建设、土地开发整理,并经营授权范围内国有资产。

截至2010年底,公司并表一二级子公司合计18家(其中并表一级子公司重庆渝开发股份有限公司为上市公司,股票代码000514,公司持股63.84%,以下简称“渝开发”)。

2010年底,公司合并资产总额727.38亿元,所有者权益合计283.42亿元,其中少数股东权益10.45亿元;2010年实现营业收入9.67亿元,利润总额3.90亿元。

公司注册地址:重庆市渝中区中山三路128号;法定代表人:孙力达。

二、外部环境分析

2010全年重庆市实现地区生产总值7894.24亿元,比上年增长17.1%,高于全国经济增长水平6.8个百分点。第一产业增加值占全市生产总值的比重为8.7%,比上年下降0.6个百分点;第二产业增加值比重为55.2%,比上年上升2.4个百分点;第三产业增加值比重为36.1%,比上年下降1.8个百分点。

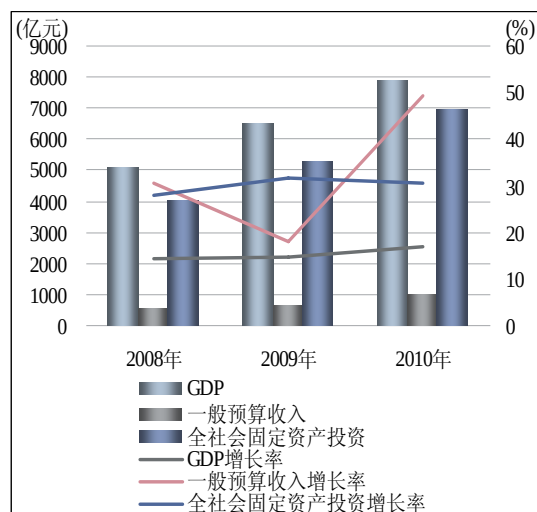
2010年,重庆市完成全社会固定资产投资6934.80亿元,比上年增长30.4%。其中,基础设施建设投资1911.45亿元,较去年同期增长23.9%,年全年完成商品房施工面积17138.50万平方米,比上年增长31.3%;竣工面积2626.59万平方米,下降9.6%。商品房销售面积4314.39万平方米,比上年增长7.8%。全年完成主城区

危旧房改造437.1万平方米,工矿棚区改造10.7万平方米,煤矿棚区改造70.1万平方米。公租房开工建设1300万平方米。农村危旧房改造11.9万户,巴渝新居建设5.3万户。全年完成主城区主干道环境综合改造46.1公里,主干道建筑立面和老旧居住区综合治理784万平方米,及综合执法项目5505万平方米。

受益于经济的快速发展,重庆市地方财政实力也有明显提升。2010全年实现地方一般预算收入1018.36亿元,较去年同期增长49.4%。全年地方一般预算支出1770.96亿元,增长29.1%。

总体来看,2010重庆市经济平稳迅速发展,地区市政投资空间较大。另外,2010年6月18日重庆市“两江新区”正式挂牌成立,是全国继上海浦东新区和天津滨海新区之后第三个副省级新区,未来将对重庆市经济发展发挥较强的带动作用。

图1 2008~2010年重庆地区经济发展情况



资料来源:联合资信根据历年统计公报整理

三、公司经营管理分析

1. 经营分析

跟踪期内,公司经营职能和经营模式没有发生变化,公司经营板块仍主要包括基础设施建设、路桥维护与管理、土地整治储备、房地产开发四大业务板块。

基础设施建设业务

公司基础设施建设业务，所建设项目主要为公益路桥项目等，体现为公司非经营性资产。项目投资通过财政专项拨款、土地出让金及成本返还、路桥年费等收入平衡。

2010 年，重庆市基础设施板块竣工项目 3 个，续建项目 6 个，新开工项目 6 个，全年完成投资 20.46 亿元，开工后累计完成投资 36.1 亿元。

完工项目包括：鱼洞长江大桥北引道二期工程于 2010 年 2 月底主线通车；嘉华大桥北延伸段工程于 2010 年 11 月 29 日竣工通车；袁茄路改造工程于 2010 年 12 月 29 日完成竣工验收。另外，鱼洞长江大桥正桥二期、双碑大桥、东水门长江大桥、千厮门嘉陵江大桥、机场南联络道工程、一纵线学堂堡立交至中心站立交等六个续建项目正在积极推进。新建项目中，机场路拓宽改造工程于 2010 年 5 月 1 日开工建设以来进展顺利，目前已完成总工程量的 60%；双碑隧道工程、机场专用快速路北段工程、蔡家组团 L、R 标准分区二期道路工程、上界立交、虾子扁立交按计划实现开工建设。

公司未来规划项目有 7 个，主要包括机场专用高速路南段（含寸滩大桥）、鱼洞南桥头立交、陈家阁立交等，目前项目前期工作正顺利推进。

表 1 2010 年公司基础设施项目建设情况

（单位：万元）

项目名称	总投资	2010 年完成投资	项目进度
鱼洞长江大桥北引道二期	44775	6212	已完工
嘉华北延伸段	106384	42000	已完工
袁茄路	12462	3632	已完工
鱼洞长江大桥二期（下游幅桥）	45785	18447	在建
双碑大桥工程	144600	7216	在建
东水门长江大桥	166516	7515	在建
千厮门嘉陵江大桥	234077	8162	在建
机场南联络道工程	98610	10073	在建

一纵线学堂堡立交至中心站立交	75190	30545	在建
机场路扩建工程	92260	40202	新建
双碑隧道	213398	10053	新建
蔡家组团 L、R 路网工程	12903	1568	新建
上界立交	17439	1000	新建
虾子扁立交	21436	2435	新建
机场快速路北段	383305	15537	新建
合计	1669140	204597	-

资料来源：公司提供

路桥维护与管理板块业务

路桥维护与管理板块业务的收入实现方式仍为先上缴财政，再由财政返还，并扣除公司运营中对部分运营道路租赁的成本，盈余作为国有资本注入返还公司。该资金主要用于公司基础设施业务板块建设使用。目前该板块对公司盈利贡献仍较小。

土地储备整治板块业务

土地储备整治板块业务的收入实现方式与路桥维护管理板块业务相同，仍采用先上缴财政，再将土地出让金和土地拍卖收益返还公司，公司扣除土地整治成本后，将其作为国有资本注入，其资金主要用于公司基础设施业务板块建设使用。

2010 年，公司加大土地储备力度，新增土地储备 2930 亩；办理完成 4080 亩土地的计划专用指标，并以竞拍方式取得 1000 亩地票；新开征农地 4729 亩；全年土地出让综合价金（挂牌）25.03 亿元，土地回购和新增土地出让金 7.55 亿元；王家坡（一期）片区危改工作全面完成拆迁扫尾工作，凯旋路片区危改完成总量的 90%以上。

房地产开发板块业务

商业性房地产业务

房地产开发板块业务仍是公司主营业务收入的主要体现。公司从事房地产开发子公司主要包括：重庆市诚投房地产开发有限公司（以下简称“诚投房地产”）和重庆渝开发股份有限

公司（以下简称“渝开发”）和重庆市城投公租房建设有限公司。

跟踪期内，城投房地产以项目建设为中心，较好的完成了各项工作任务。其中天邻风景项目二期一标段已全面完工，实现合同销售额 2.92 亿元；天邻水岸项目建设提速，全面进入主体施工阶段，其中 A1、A2 实现主体结构封顶，A3 完成至主体标准层 13 层，B1 完成至主体标准层 6 层，B2 完成地下车库部分主体施工，B3 完成主体标准层 3 层；丽凯酒店实现营业收入 620 万元，纯收入 128 万元。

跟踪期内，渝开发公司通过股权转让方式引进上海复地合作开发南山项目，转让珊瑚置业股权实现投资收益 4811 万元；竹园小区项目全年累计完成投资 2.9 亿元，收回 BT 建设投资款 2.7 亿元，完成交房工作；首座项目完成土石方施工；新干线大厦项目完成投资 7600 万元，实现裙楼交付轨道，塔楼上升至 32 层；凯宾斯基酒店完成至 42 层，实现销售收入 1.8 亿元；祈年·悦城项目完工，交房工作进展顺利，累计销售回款 3.35 亿元；下属物业资产公司逐步提高盈利能力，实现收入 1207 万元。下属会展管理公司全年共完成展览项目 53 项，会议项目 905 项，实现经营收入 7400 万元，税后利润 2500 万元。

公租房建设业务

公司承担着重庆市部分公租房建设任务，具体由下属子公司重庆市城投公租房建设有限公司承担。2010 年，公司开工建设了西永康居新城、蔡家两江名居、茶园城南家园公租房项目，项目总建设面积 459 万平方米，项目概算 140 亿元。截至 2010 年底，西永康居西城全面开展基础及主体工程施工，A、B、C 线路面混凝土浇筑全部完成，进度最快的楼层上升至 20 层，蔡家两江名居进度最快的楼层上升至 8 层，茶园城南家园前期拆迁工作进入尾声，土石方开挖约 60 万方，土建施工单位进场开始一组团 1、2、3 号楼地下车库基坑及 8、9、10 号楼桩基础的土石方施工。

从项目资金来看，20%左右的项目建设资金来源于中央及地方财政拨付的项目资本金，剩余部分由公司自筹。项目建成后，公司将通过安置房销售收入返还、销售和出租商业配套用房以及车位等方式平衡项目建设资金，项目资金收支基本能够实现平衡。

从宏观层面上来看，2010 年重庆市房地产市场景气持续，房地产开发投资完成 49.97 亿元，同比增长 43.90%。国家对房地产调控力度持续加大，继 2010 年 4 月“新国十条”出台后，北京率先推出了“限购令”，国内多大大中城市纷纷效仿，到 2010 年 11 月中旬，全国已经有 16 个城市颁布“限购令”。2011 年 1 月，重庆市率先推出了《重庆市个人住房房产税征收管理实施细则》，重庆市和上海市成为率先征收房产税的试点城市。2011 年度，国家多次上调存款准备金率和存贷款基准利率，对房地产市场进一步释放的收缩的信号。根据中国指数研究院发布的《2011 年 6 月中国房地产指数系统百城价格指数》，2011 年 6 月，全国 100 个城市住宅平均价格为 8856 元/平方米，环比上涨 0.41%，其中 75 个城市价格上涨，25 个城市下跌；其中重庆市房价环比下降-0.69%，同比上升 2.06%，成为环比降幅最大的城市，房地产调控的政策效应逐步凸显。

总体看，受房地产调控政策的影响，房地产市场未来一段时间内将有所波动，公司房地产开发业务可能受到影响。

股权投资业务

2010 年，公司参与重庆农村商业银行股份有限公司定向增发，以每股 1.91 元的价格，认购农村商业银行 6.29 亿股，投资总额 12.01 亿元，随着重庆农村商业银行在香港上市，实现大幅浮盈；此外，公司出资 7.17 亿元参股西南证券，截至 2010 年底，西南证券资产总额 134.05 亿元，年度实现利润总额 1.98 亿元，净利润 1.61 亿元；另外，公司参股的安诚财产保险有限公司（持股比例 20%）经营状况良好，2010 年度实现营业收入 14.04 亿元，实现净利润 0.30 亿

元。

综上所述，2010年公司经营仍主要以地区路桥公益基础设施投资建设为主，其供给该板块业务的资金仍主要来源三个渠道：

第一，财政划拨资金，除以上土地储备整治板块业务形成的包括土地出让金和拍卖收益，以及路桥维护与管理板块业务中形成路桥年费收入作为财政返还资金外，公司还获得财政给与专项拨款和补贴项目资本金。财政拨付款扣除土地成本及其它相应成本外，其余财政划拨资金做资本公积增加处理（2010年40亿元资本公积转增为实收资本）。2010年，公司获得财政划拨资金合计达到64.6亿元，较2009年增加24.3亿元。

表 2 公司获得重庆市财政拨付款项明细

项 目（亿元）	2009 年	2010 年
资本金	3.2	3.4
专项拨款	10.4	16.5
路桥年费收入	10.4	13.5
内环外移补贴		4
土地出让金返还	3.2	6.5
土地成本返还	13.1	20.7
合计	40.3	64.6

资料来源：公司提供

第二，举债融资，因公司土地整治和土地出让交易中需先行支付大量资金，加之财政资金返还与工程资金拨付时间不匹配，另外考虑到公司在建和未来投资支出规模的扩大，2010年公司短期债务增加35.72%，长期债务增加13.58%，但由于公司所有者权益的增加，公司债务负担有所降低，全部债务资本化比率由2009年底的56.87%下降为2010年底的56.15%。

第三，自有资金，2010年公司自有资金仍主要来自以房地产开发和会展经营业务为主带来的主营业务收入和以长期股权和持有至到期投资为主构成的投资收益。2010年公司实现利润总额 3.90 亿元，较 2009 年上升了 106.58%。

整体看，2010 年公司经营状况良好，收入水平较上年同期大幅上升。

2. 管理分析

2010 年，公司高级管理人员、组织结构、管理体制、管理制度等没有发生重大变化。

五、财务分析

公司提供了 2010 年经立信大华会计师事务所有限公司审计的财务报告，并出具了标准无保留意见的审计结论。从合并范围变化来看，2010 年新设立的子公司重庆盛怀房地产开发有限公司纳入公司本年度合并范围，跟踪期间公司转让所持有的重庆嘉世恒建设发展有限公司和重庆渝开发高端房地产开发有限责任公司全部股份，另外公司将重庆市黔江舟白机场有限责任公司委托给重庆机场集团有限公司管理，以上三家公司不再纳入报表合并范围。报表合并范围的变动对公司财务数据的可比性影响不大。

2010 年底，公司合并资产总额 727.38 亿元，所有者权益合计 283.42 亿元，其中少数股东权益 10.45 亿元；2010 年实现营业收入 9.67 亿元，利润总额 3.90 亿元。

1. 盈利能力

公司作为重庆市城市基础设施建设投融资主体，为履行职能而投资建设的城市基础设施等，确认为项目投资，由于项目投资主要为城市基础设施，其投资支出主要是通过财政划拨资金来平衡；其相关的路桥通行费作为行政事业性收费，由重庆市人民政府统一安排使用，也不确认为公司收入。公司主营业务收入主要由房地产销售收入、会展中心租赁收入、其他与基建相关的配套收入组成。

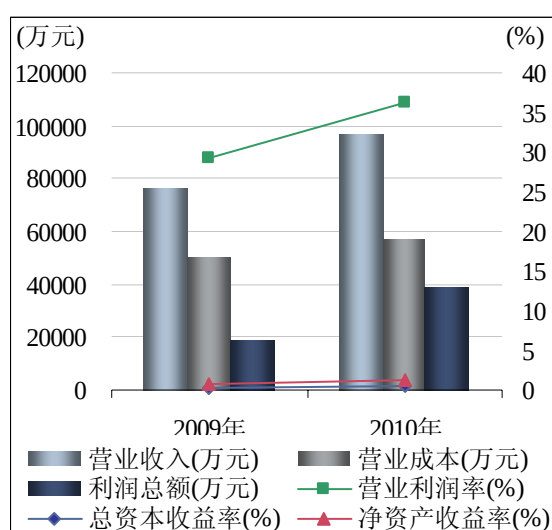
2010 年，公司实现营业收入 9.67 亿元，同比增长 26.79%，其中房地产开发业务收入 5.64 亿元，会展经营收入 1.89 亿元，房地产开发仍是公司营业收入的核心来源。2010 年度公司营业利润和利润总额分别是 3.74 亿元和 3.90 亿元，分别较上年同期增长 99.12%和 106.58%。

从期间费用来看，2010 年度公司期间费用

为 0.50 亿元，较去年同期减少 68.31%，主要来源于管理费用和财务费用（项目借款已经进行资本化处理）的大幅降低。

从盈利指标看，因成本控制取得一定成效，公司营业利润率大幅上升，2010 年为 36.37%，同比上升 7.13 个百分点；2010 年度利润水平有一定提升，公司总资本收益率和净资产收益率分别由 2009 年度的 0.29% 和 0.68% 提升到 2010 年度的 0.51% 和 1.17%。

图 1 2009~2010 年度公司盈利情况



资料来源：2010 年度公司审计报告

总体看，公司盈利能力偏弱；营业收入结构仍偏重房地产开发收入，易受地产市场波动影响，收入规模和盈利能力存在一定不确定性。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2010 年受销售商品、提供劳务收到的现金有所增加，现金收入比为 91.04%，公司收入实现质量良好，收到的其它与经营活动有关的现金数额较大，主要是土地出让成本返还及其它财政拨款；受支付的其他与经营活动有关的现金（主要系公司支付的土地储备整治成本）大幅减少的影响，公司经营活动现金流出有所减少；2010 年度，公司经营活动产生的现金流量净额为 818.05 万元，同比增加 9.57 亿元。

从投资活动看，2010 年度公司收回投资收

到的现金为 18.59 亿元，主要系重庆市财政局拨付给公司的股权转让成本款以及公司收回的理财产品本金，但因收到其它与投资活动有关的现金大幅减少的影响，2010 年度投资活动现金流入有所减少，为 26.72 亿元；从投资活动现金流出来看，公司构建固定资产、无形资产和其它长期资产支付的现金为 39.34 亿元，主要是基础设施建设支出；投资支付的现金 16.78 亿元，主要系支付的重庆农村商业银行股权款、西南证券股权款、联交所股权增资款；另外，公司支付的其他与投资活动有关的现金（主要系上缴重庆市财政局的股权转让款以及支付的路桥通行费和租赁费）大幅增加导致公司投资活动现金净流出规模大幅增加，投资活动现金流出为 73.14 亿元；2010 年公司投资活动产生的现金流量净额-73.14 亿元。

从筹资活动看，由于公司投资活动净流出规模较大，加之经营活动获现能力弱、筹资活动仍为公司资金主要来源。公司筹资活动的资金流入包括市财政拨付资金（项目资本金、专项拨款、返还的土地出让金和土地出让收益等）反映在其他与筹资活动有关的现金流入，和对外借款的现金流入。2010 年，公司筹资活动现金流入大幅减少，受此影响公司筹资活动现金净流入为 75.37 亿元，较上年减少 27.74%。

总体看，2010 年公司投资活动资金需求较大，且经营活动获取的现金流量净额对投资活动的支撑弱，公司资金主要来源于筹资活动现金流入，对外筹资压力较大。

3. 资本及债务结构

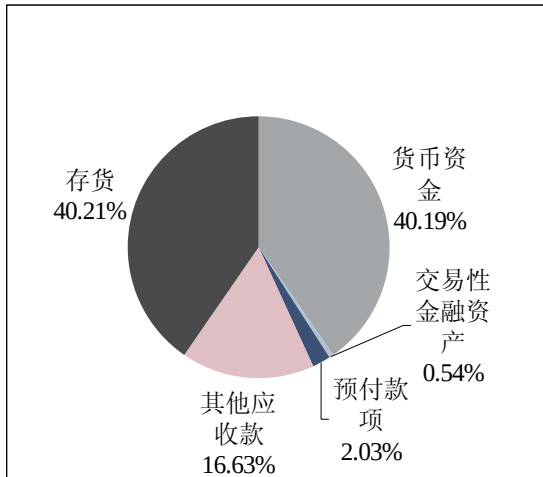
资产

截至 2010 年底，公司资产总额为 727.38 亿元，同比增长 11.79%。其中流动资产为 340.85 亿元（占比 46.86%），非流动资产为 386.53 亿元（占比 53.14%），公司资产结构较上年变动不大。

截至 2010 年底，公司流动资产较上年增长 5.7%，主要来源于存货的增长。2010 年底，

公司流动资产以货币资金（占比 40.19%）、存货（占比 40.21%）和其他应收款（占比 16.63%）为主。

图 截至 2010 年底公司流动资产结构图



资料来源：2010 年度公司审计报告

截至 2010 年底，公司货币资金余额 136.98 亿元，较上年同期变动不大。其中，银行存款占比 99.05%。

2010 年，公司其他应收款较上年同期减少 29.07%，主要系收到市财政划拨土地储备整治款及补偿国信股权转让成本款所致。2010 年底其它应收款余额为 56.68 亿元，欠款单位主要为重庆市江北嘴中央商务开发投资有限公司及重庆市财政局。由于账龄多集中在 3 年以上（占比 75.30%），账龄偏长，存在一定应收账款回收风险，公司共计提坏账准备 1.74 亿元。

表 3 2010 年公司其他应收款主要欠款明细表

欠款单位名称	金额 (万元)	账龄	比例 (%)	性质
重庆市江北嘴中央商务开发投资有限公司	390095.90	3 年以上	68.82	分设划转资金
重庆市财政局	105547.57	1 年以内	18.62	代垫路桥改革
重庆北部新区土地储备整治中心	17500.00	3 年以上	3.09	借款
高科集团公司	17500.00	3 年以上	3.09	借款

长江三峡路桥公司	9573.78	3 年以上	1.69	借款
合计	540217.25		95.31	

资料来源：公司提供

2010 年度，公司存货大幅增长 47.29%，主要来源于土地储备（主要系公司为土地储备项目发生的储备、整治支出）的大幅增长，年末余额为 137.07 亿元。其中，开发成本占比 17.83%，开发产品占比 1.04%，土地储备占比 81.10%。

2010 年底，公司非流动资产较上年增长 17.78%，主要来源于市政项目投资增多带来的其他非流动资产的大幅增长。非流动资产期末余额为 386.53 亿元，以其他非流动资产（占比 87%）、长期股权投资（占比 5.83%）和固定资产（占比 4.17%）为主。

跟踪期内，其他非流动资产增长 17.45%，期末余额为 386.53 亿元，超过 99.99%的其他非流动资产均体现为项目投资，占比较大的有内环外移回购、菜园坝长江大桥、半小时主城等项目投资。

截至 2010 年底，长期股权投资余额为 22.52 亿元，同比增长 111.87%，主要由于公司参与重庆农村商业银行股份有限公司定向增发所致。其中，对联营企业投资占比 35.15%；对其他企业投资占比 64.85%。

跟踪期内，公司固定资产略有减少，期末余额为 16.11%。固定资产主要以房屋和建筑物为主。

总体来看，公司流动资产中存货占比较大，非流动资产主要体现为项目投资，其变现难度较大。公司资产流动性一般。

负债及所有者权益

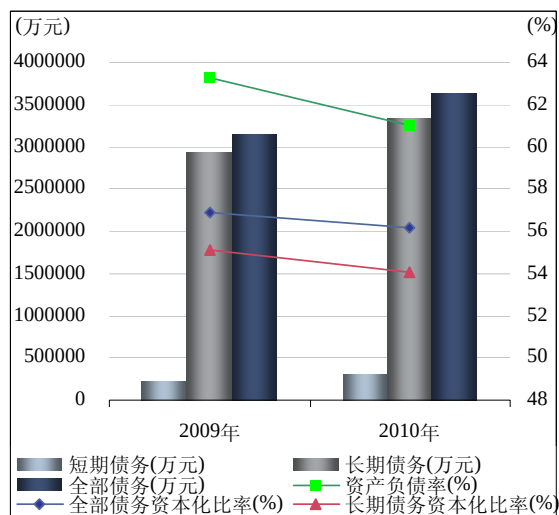
2010 年底，公司所有者权益较上年增长 18.51%，主要来源于公司新增实收资本 40 亿元带来的变动。截至 2010 年底，公司所有者权益合计 283.42 亿元，其中少数股东权益 10.45 亿元，归属于母公司的所有者权益中，以实收资

本（占比 21.98%）、资本公积（占比 72.95%）为主，公司所有者权益稳定性良好。

2010 年底，公司负债合计为 443.96 亿元，在流动负债减少和长期借款增加带来的非流动负债增加的综合作用下，公司负债合计同比增长 7.89%。其中流动负债占比 24.72%，非流动负债占比 75.28%。2010 年底，公司流动负债合计 109.74 亿元，占比较大的科目是预收款项和其他应付款；非流动负债由长期借款和应付债券组成。

2010 年，公司全部债务 362.99 亿元，同比增长 15.12%。其中，短期债务的增加主要来源于一年内到期的非流动负债的增长，长期债务的增加主要来源于长期借款的增加。截至 2010 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 61.04%、54.04% 和 56.15%，较去年同期分别下降 2.20、1.05 和 0.72 个百分点，主要是由于 2010 年度公司所有者权益大幅增加所致。

图 2 2009~2010 年公司债务情况



资料来源：2010 年度公司审计报告

总体来看，公司目前仍处于项目建设高峰期，有息债务规模较大，债务负担偏重。预计未来随着公司项目投资的增加，公司将继续保持较大的债务规模。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010 年底，公司流动比率和速动比率分别为 310.61% 和 185.70%，流动比率较上年有所提升，受存货增加的影响，速动比率略有降低。考虑到公司货币资金比较充裕，加之公司负债结构以长期债务为主，公司短期偿债压力不大。

从长期偿债能力指标看，随着公司 EBITDA 的增长，2010 年全部债务/EBITDA 为 77.32 倍，较上年同期大幅降低；EBITDA 利息倍数为 0.33 倍，较上年同期提高 0.1 倍。整体来看，公司债务负担较重，但考虑到公司债务主要投向城市基础设施建设，其投资建设主要由财政拨款进行平衡，公司实际偿债压力要小于指标值。

截至 2011 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 656.21 亿元，其中已使用额度 310.16 亿元，有 346.05 亿元额度尚未使用，公司直接融资渠道畅通。公司旗下拥有 1 家上市公司“渝开发”（000514），拥有直接融资渠道。

截至 2010 年底，公司及其下属子公司的对外担保余额 10.14 亿元，担保比率为 3.58%；分别是为重庆建工集团有限责任公司、重庆爱普科技有限责任公司、重庆市黔江舟白机场有限责任公司和重庆道金投资有限公司提供的担保。目前被担保公司均正常运营，公司或有负债风险不大。

六、募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会计经调[2002]2643 号文件批准，公司于 2002 年 12 月 9 日发行 15 亿元企业债券，期限为 10 年，采用固定利率形式，票面年利率为 4.32%。中国银行股份有限公司总行授权重庆市分行为本期债券本息全额提供无条件不可撤销连带责任担保。本期债券采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本。现阶段公司支付利息情况正常。

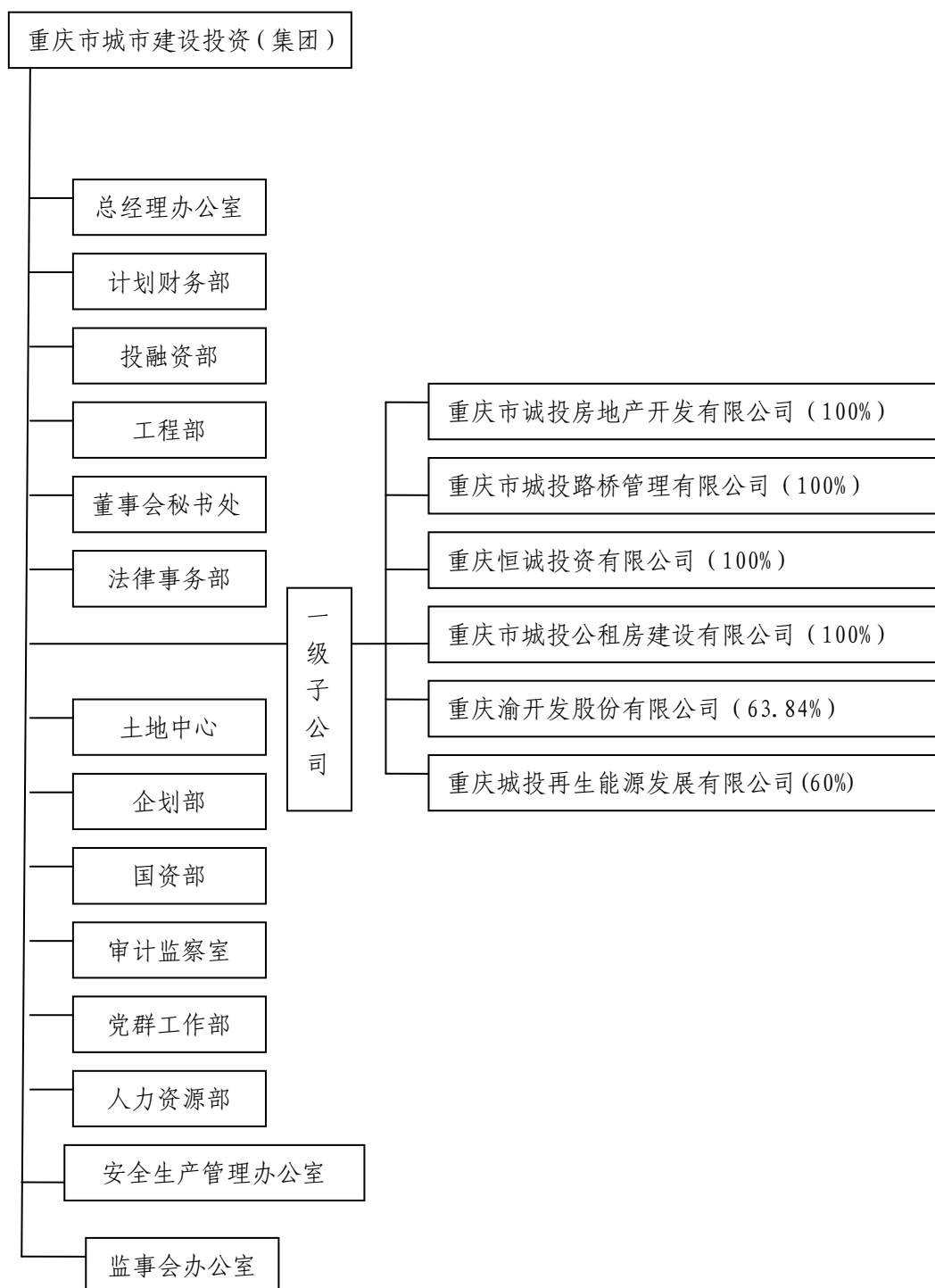
公司发行“02 重庆城投债”募集资金 15

亿元全部用于“半小时主城”一期工程、北部新区基础设施和土地整治、城市高架轨道交通较新线一期工程、鹅公岩长江大桥收尾工程等4个项目。上述项目已于2006年底全部完成。

“02 重庆城投债”由中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信2010年6月公开评级，中国银行2010年主体信用等级为AAApi，具备稳定的信用水平与很强的担保实力，其担保有效提升“02 重庆城投债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“02重庆城投债”AAA的信用等级。

附件 1-1 2010 年底公司组织机构图



附件 1-2 2010 年公司并表子公司(含一二级)

序号	企业名称	持股比例%	享有表决权%	注册资本	投资额	级次
1	重庆渝开发股份有限公司	63.84	63.84	69733.14	123694.39	2 级
2	重庆市诚投房地产开发有限公司	100	100	30000	30000	2 级
3	重庆市城投路桥管理有限公司	100	100	2000	2000	2 级
4	重庆恒诚投资有限公司	100	100	500	500	2 级
5	重庆普丰建设工程有限公司	60	60	3000	1800	2 级
6	重庆城投再生能源发展有限公司	40	60	4166	1666	2 级
7	重庆市城投公租房建设有限公司	100	100	100000	100000	2 级
8	重庆市嘉郡房地产开发有限公司		100	3000		3 级
9	重庆渝开发物业管理有限公司		100	500		3 级
10	重庆道金投资有限公司		100	12000		3 级
11	重庆祈年房地产开发有限公司		51	3000		3 级
12	重庆渝开发资产经营管理有限公司		100	1000		3 级
13	重庆国际会议展览中心经营管理有限公司		100	200		3 级
14	重庆会展中心置业有限公司		55	13117.49		3 级
15	重庆盛怀房地产开发有限公司		100	2000		3 级
16	重庆渝开发新干线置业有限公司		95	6000		3 级
17	重庆联捷置业有限公司		100	3000		3 级
18	重庆朗福置业有限公司		80	30000		3 级

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	1359087.14	1369848.10	0.79
交易性金融资产	13191.23	18348.49	39.10
短期投资			
应收票据			
应收账款	6283.29	13261.95	111.07
预付款项	116428.92	69201.07	-40.56
应收利息			
应收股利		291.84	
其他应收款	799111.74	566821.86	-29.07
存货	930625.07	1370718.74	47.29
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	3224727.39	3408492.04	5.70
非流动资产：			
可供出售金融资产	12087.95	71544.20	491.86
持有至到期投资	51200.00		-100.00
长期应收款			
长期股权投资	106292.83	225198.90	111.87
股权分置流通权			
投资性房地产	12838.77	14185.90	10.49
固定资产	171917.47	161072.17	-6.31
在建工程	37762.36	1242.99	-96.71
工程物资			
固定资产清理		3298.45	
无形资产	21424.98	20542.98	-4.12
开发支出	605.86	802.02	32.38
商誉			
长期待摊费用	267.00	143.50	-46.25
递延所得税资产	4229.67	4633.14	9.54
其他非流动资产	2863051.16	3362652.51	17.45
非流动资产合计	3281678.05	3865316.75	17.78
资产总计	6506405.44	7273808.79	11.79

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	66000.00	23500.00	-64.39
交易性金融负债			
应付票据	4256.06	2655.00	-37.62
应付账款	19340.80	33375.54	72.57
预收款项	226945.91	392647.03	73.01
应付职工薪酬	643.70	871.32	35.36
应交税费	15726.78	13440.54	-14.54
应付利息	11024.39	10864.25	-1.45
应付股利		3.20	
其他应付款	668926.80	348603.49	-47.89
一年内到期的非流动负债	148987.00	271394.00	82.16
其他流动负债			
流动负债合计	1161851.44	1097354.37	-5.55
非流动负债：			
长期借款	2283772.11	2682306.91	17.45
应付债券	650000.00	650000.00	0.00
专项应付款	18420.00	0.00	-100.00
预计负债			
递延所得税负债	642.24	0.00	-100.00
其他非流动负债	219.76	9961.62	4432.93
非流动负债合计	2953054.12	3342268.54	13.18
负债合计	4114905.56	4439622.91	7.89
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	200000.00	600000.00	200.00
资本公积	1973997.87	1991414.05	0.88
盈余公积	25321.46	25953.43	2.50
未分配利润	97092.62	112333.85	15.70
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	2296411.96	2729701.34	18.87
少数股东权益	95087.92	104484.55	9.88
所有者权益（或股东权益）合计	2391499.88	2834185.88	18.51
负债和所有者权益（或股东权益）总计	6506405.44	7273808.79	11.79

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、营业收入	76232.69	96654.72	26.79
减: 营业成本	49976.89	56879.31	13.81
营业税金及附加	3969.55	4622.75	16.46
销售费用	1186.35	1059.69	-10.68
管理费用	13841.76	7190.28	-48.05
财务费用	623.24	-3290.21	-627.92
资产减值损失	-412.60	-2147.12	420.39
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	5221.02	-2779.18	-153.23
投资收益(损失以“—”号填列)	6503.96	7819.65	20.23
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-500.67	679.85	-235.79
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	18772.48	37380.49	99.12
加: 营业外收入	7340.23	2085.83	-71.58
减: 营业外支出	7226.80	451.64	-93.75
其中: 非流动资产处置损失	302.71	7.98	-97.36
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	18885.92	39014.67	106.58
减: 所得税费用	2633.90	5986.59	127.29
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	16252.01	33028.09	103.22

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量:			
销售商品、提供劳务收到的现金	69903.53	87990.80	25.87
收到的税费返还	698.00	155.33	-77.75
收到其他与经营活动有关的现金	344632.74	351287.11	1.93
经营活动现金流入小计	415234.27	439433.23	5.83
购买商品、接受劳务支付的现金	107929.01	111192.98	3.02
支付给职工以及为职工支付的现金	6402.30	7105.54	10.98
支付的各项税费	11085.83	19497.70	75.88
支付其他与经营活动有关的现金	384680.11	300818.96	-21.80
经营活动现金流出小计	510097.26	438615.18	-14.01
经营活动产生的现金流量净额	-94862.99	818.05	100.86
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	32695.14	185913.03	468.63
取得投资收益收到的现金	7873.57	3852.67	-51.07
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	19561.41	23323.65	19.23
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-135.17	309.00	-328.59
收到其他与投资活动有关的现金	299297.10	53800.83	-82.02
投资活动现金流入小计	359292.04	267199.19	-25.63
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	485318.76	393351.91	-18.95
投资支付的现金	86718.93	167756.36	93.45
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金	93850.59	437478.13	366.14
投资活动现金流出小计	665888.28	998586.40	49.96
投资活动产生的现金流量净额	-306596.24	-731387.21	138.55
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金			
取得借款收到的现金	1687833.95	769293.52	-54.42
收到其他与筹资活动有关的现金	501671.41	583952.60	16.40
筹资活动现金流入小计	2189505.36	1353246.12	-38.19
偿还债务支付的现金	845702.38	314219.65	-62.85
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	188582.39	210206.55	11.47
支付其他与筹资活动有关的现金	112173.47	75073.32	-33.07
筹资活动现金流出小计	1146458.24	599499.53	-47.71
筹资活动产生的现金流量净额	1043047.12	753746.59	-27.74
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	641587.89	23177.43	-96.39
加: 期初现金及现金等价物余额	693039.57	1334627.45	92.58
六、期末现金及现金等价物余额	1334627.45	1357804.89	1.74

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	16252.01	33028.09	103.22
加: 计提的资产减值准备	-412.60	-2147.12	420.39
固定资产折旧	6524.44	7313.94	12.10
无形资产摊销	499.37	492.49	-1.38
长期待摊费用摊销	125.62	123.50	-1.69
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (减:收益)	-6229.80	-908.03	-85.42
固定资产报废损失			
公允价值变动损失(减: 收益)	-5221.02	2779.18	-153.23
财务费用	623.24	-3290.21	-627.92
投资损失(减:收益)	-6503.96	-7819.65	20.23
递延所得税资产减少(减: 增加)	1258.91	-403.48	-132.05
递延所得税负债增加(减: 减少)	642.24	-642.24	-200.00
存货的减少(减:增加)	-206035.98	-440093.68	113.60
经营性应收项目的减少(减:增加)	-134551.79	243722.93	-281.14
经营性应付项目的增加(减:减少)	238166.33	168662.32	-29.18
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-94862.99	818.05	-100.86
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	1334627.45	1357804.89	1.74
减: 货币资金的期初余额	693039.57	1334627.45	92.58
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	641587.89	23177.43	-96.39

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	12.33	9.89
存货周转次数(次)	0.06	0.05
总资产周转次数(次)	0.01	0.01
现金收入比(%)	91.70	91.04
盈利能力		
营业利润率(%)	29.23	36.37
总资本收益率(%)	0.29	0.51
净资产收益率(%)	0.68	1.17
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	55.09	54.04
全部债务资本化比率(%)	56.87	56.15
资产负债比率(%)	63.24	61.04
偿债能力		
流动比率(%)	277.55	310.61
速动比率(%)	197.45	185.70
经营现金流流动负债比(%)	-8.16	0.07
全部债务/EBITDA(倍)	121.11	77.32
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.13	-0.20

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 100%
营业利润率*	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期债券到期偿还额

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 全部债务 = (长期债务 + 短期债务)
 EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益
 标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 7 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级的设置及含义同中长期债券信用等级的设置及含义。